

边铁城 行业分析师

执业编号: S1500510120018

联系电话: +86 10 83326721

邮箱: biantiecheng@cindasc.com

蔡靖 研究助理

联系电话: +86 10 83326728

邮箱: caijing@cindasc.com

袁海宇 研究助理

联系电话: +86 10 83326726

邮箱: yuanhaiyu@cindasc.com

王佐玉 研究助理

联系电话: +86 10 83326723

邮箱: wangzuoyu@cindasc.com

### 产品提示:

【卓越推】为行业周产品,集政策前瞻、市场热点、行业深度挖掘于一体,对追求绝对收益的投资者有重要参考价值。

【卓越推】行业覆盖公司里优中选优,每期只推1-2只股票。每周更新,若荐股不变,则跟踪点评,若荐股变,则说明理由。

【卓越推】为未来3个月我们最看好,我们认为这些股票走势将显著战胜市场,建议重点配置。

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO.,LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编: 100031

## 电子行业: 紫光国芯

2018年05月07日

### ➤ 本周行业观点

#### 小米 S2 量产, 手机芯片进入混战时代

1、近期,小米自行研发的澎湃 S2 处理器正式量产,后续订单会随着芯片组开发的不断深入而提高。澎湃 S2 将会使用台积电的 16nm 制程,根据报道其综合性能看齐麒麟 960。2017 年 2 月,搭载澎湃 S1 的小米 5C 就面市了。

近年来,手机芯片市场正在发生巨大的变化,三星、苹果、华为和小米等手机制造商,逐步开始自行设计处理器。这些手机制造商一方面将性能强大的手机处理器作为一个差异化的卖点,一方面又以此来降低自身对于专业芯片厂商的依赖。根据 Counterpoint 发布的报告,三星、苹果和华为三大公司逐步扩大自有芯片比例,三家的手机处理器销量份额从 2015 年的 20%,已经增长到了 2017 年第三季度的三成以上。

虽然,手机制造商自主研发芯片对于专业厂商产生了一定的威胁,但高通的竞争力却丝毫不减。2017 年前三季度高通获得了全球手机处理器市场 42% 的份额,高于 2016 年同期的 41%,创历史新高。在我国,智能手机厂商更是越来越多地转向了高通的骁龙芯片。根据安兔兔测评,在我国热门手机芯片市场,2016 年高通占比 57.41%,海思占比 5.73%;2017 年高通占比 65.60%,海思占比 13.92%,居于龙头的高通芯片和华为自行研发的海思芯片市场占有率均实现了较高幅度的提升。随着小米相继推出 S1、S2 芯片,手机芯片市场进入了群雄混战时代。

2、我们建议从两个角度对电子行业进行布局。一是,关注下游产业需求量大、成长性较好的细分板块,不断增长的需求将成为推进产业发展的稳定动力,例如光学元件、显示器件板块,具有较高的成长空间。二是,关注国家重点扶持的细分板块,例如半导体。

3、风险提示:技术发展及落地不及预期;产业政策向负面变化;估值水平持续回落风险;商誉减值风险。

### ➤ 本期【卓越推】紫光国芯(002049)。

## 紫光国芯 (002049)

(2018-05-04 收盘价 56.12 元)

### ➤ 核心推荐理由:

**1、国内主要的存储芯片厂商。**紫光国芯为 IC 设计企业，主要产品包括智能芯片产品、特种集成电路产品和存储芯片产品。其智能芯片产品主要由子公司北京同方微电子有限公司承担；特种集成电路产品主要由深圳市国微电子有限公司承担；存储芯片产品主要由西安紫光国芯半导体有限公司承担。我国半导体行业起步较晚，行业竞争力较弱，作为半导体行业中最重要存储芯片设计行业更是明显落后与国际水平。目前，我国存储芯片相关企业较少，紫光国芯便是其中之一。

**2、智能芯片业务带动业绩增长。**紫光国芯的智能芯片主要分为智能卡芯片和智能终端芯片两种。其中，智能卡芯片为公司最主要的产品。在经历了 2016 年的下滑之后，2017 年，公司智能卡芯片业务恢复增长，实现营业收入 3.39 亿元，同比增长 35.77%，占总营收比例为 42.36%。在智能卡芯片中，公司的交通卡份额持续扩大，正成为公司新的增长点。在智能终端芯片中，公司的非接触读写器在二代证读写器芯片市场始终保持着领先的市场地位。

➤ **3 存储芯片业务成长可期。**近年来，我国大力发展半导体尤其是集成电路产业，作为行业内少有的存储芯片公司，紫光国芯积极进取。目前，公司的 DRAM 存储器芯片已形成了较完整的系列，产品接口覆盖 SDR、DDR、DDR2 和 DDR3 DRAM，并开发相关的模组产品，此外公司开发完成的 NAND Flash 新产品也已开始了市场推广。2017 年，公司存储器芯片业务实现营业收入 3.35 亿元，同比增长 72.96%。公司新开发的 DDR4 等产品正在验证优化中，今年将逐步推向市场。随着国家集成电路产业政策的系统实施，存储芯片和内存模组系列产品在服务器、个人计算机及消费领域的应用快速增长，公司未来有望获得更好的业绩。

➤ **盈利预测及评级:**按照最新股本计算，我们预计公司 2018-2020 年的 EPS 分别为 0.69 元、0.83 元、1.02 元，维持“增持”评级。

➤ **风险因素:**宏观经济发展缓慢；存储器业务拓展不及预期；汇兑损失扩大，毛利率大幅下降。

➤ **相关研究:**《20170823 紫光国芯 (002049): 归母公司股东净利润下降，存储器芯片业务发展良好》

《20171127 紫光国芯 (002049): 增资紫光同创并建立成都研发中心，提升研发能力》

《20180330 紫光国芯 (002049): 营收稳步增长，智能安全芯片重回快速发展轨道》

## 研究团队简介

**边铁城**，工商管理硕士，曾从事软件开发、PC 产品管理等工作，IT 从业经验八年。2007 年加入信达证券，从事计算机、电子元器件行业研究。

**蔡靖**，北京大学工商管理硕士，曾经从事手机研发，实验室管理等工作，IT 从业经验八年。2015 年加入信达证券，从事计算机行业研究。

**袁海宇**，北京大学物理学学士、凝聚态物理专业硕士。2016 年加入信达证券，从事计算机行业研究。

**王佐玉**，北京外国语大学金融硕士。2017 年加入信达证券，从事电子行业研究。

## 机构销售联系人

区域	姓名	办公电话	手机	邮箱
华北	袁 泉	010-63081270	13671072405	yuanq@cindasc.com
华北	张 华	010-63081254	13691304086	zhanghuac@cindasc.com
华北	巩婷婷	010-63081128	13811821399	gongtingting@cindasc.com
华东	王莉本	021-63570071	18121125183	wangliben@cindasc.com
华东	文襄琳	021-61678569	13681810356	wenxianglin@cindasc.com
华东	洪 辰	021-61678568	13818525553	hongchen@cindasc.com
华南	袁 泉	010-63081270	13671072405	yuanq@cindasc.com
国际	唐 蕾	010-63080945	18610350427	tanglei@cindasc.com

## 分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不将与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

## 免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

## 评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	<b>买入：</b> 股价相对强于基准 20% 以上；	<b>看好：</b> 行业指数超越基准；
	<b>增持：</b> 股价相对强于基准 5% ~ 20%；	<b>中性：</b> 行业指数与基准基本持平；
	<b>持有：</b> 股价相对基准波动在±5% 之间；	<b>看淡：</b> 行业指数弱于基准。
	<b>卖出：</b> 股价相对弱于基准 5% 以下。	

## 风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。